

SUOMEN PANKKI
EUROJÄRJESTELMÄ



FINLANDS BANK
EUROSYSTEMET

Katsaus rahoitusmarkkinoiden ja talouden tilaan sekä EKP:n rahapolitiikkaan

Talousneuvosto
Kesäranta 11.6.2025

SUOMEN PANKKI

Pääjohtaja Olli Rehn
Suomen Pankki

ANDS BANK

Markkinateemoja

Kauppasodan käänneet ruokkineet
pitkittynyttä epävarmuutta

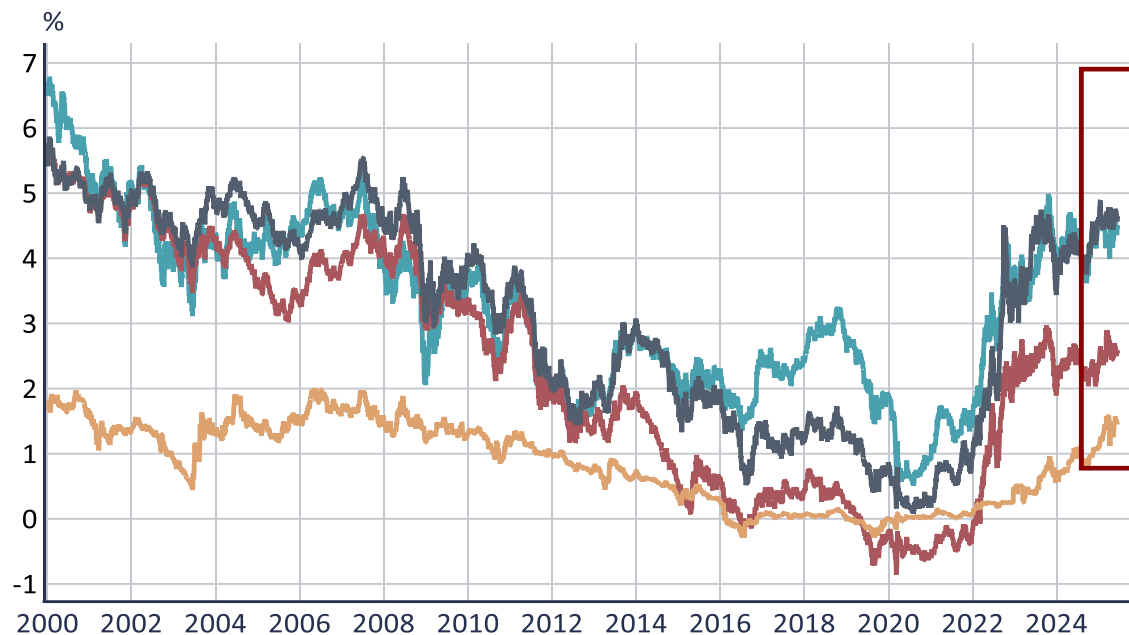
Yhdysvaltoihin ja Japaniin painottuvat
velkaantumishuolet ja pitkien korkojen
nousu, dollarin heikkous

Riskitunnelman kova vaihtelu ja
tasaantuminen (?)

Velkaantumishuolet ovat nostaneet pitkiä ja ultrapitkiä korkoja etenkin Yhdysvaltain ja Japanin vetäminä

10v. valtionlainakorkoja

—US —DE —UK —JP

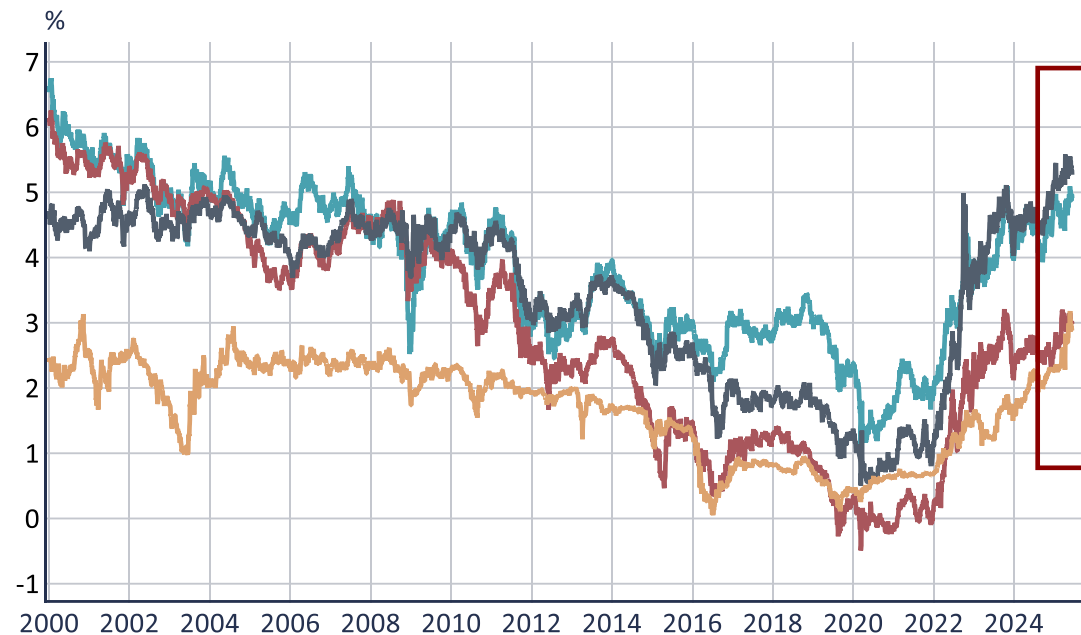


Lähde: Bloomberg.

©Suomen Pankki

30v. valtionlainakorkoja

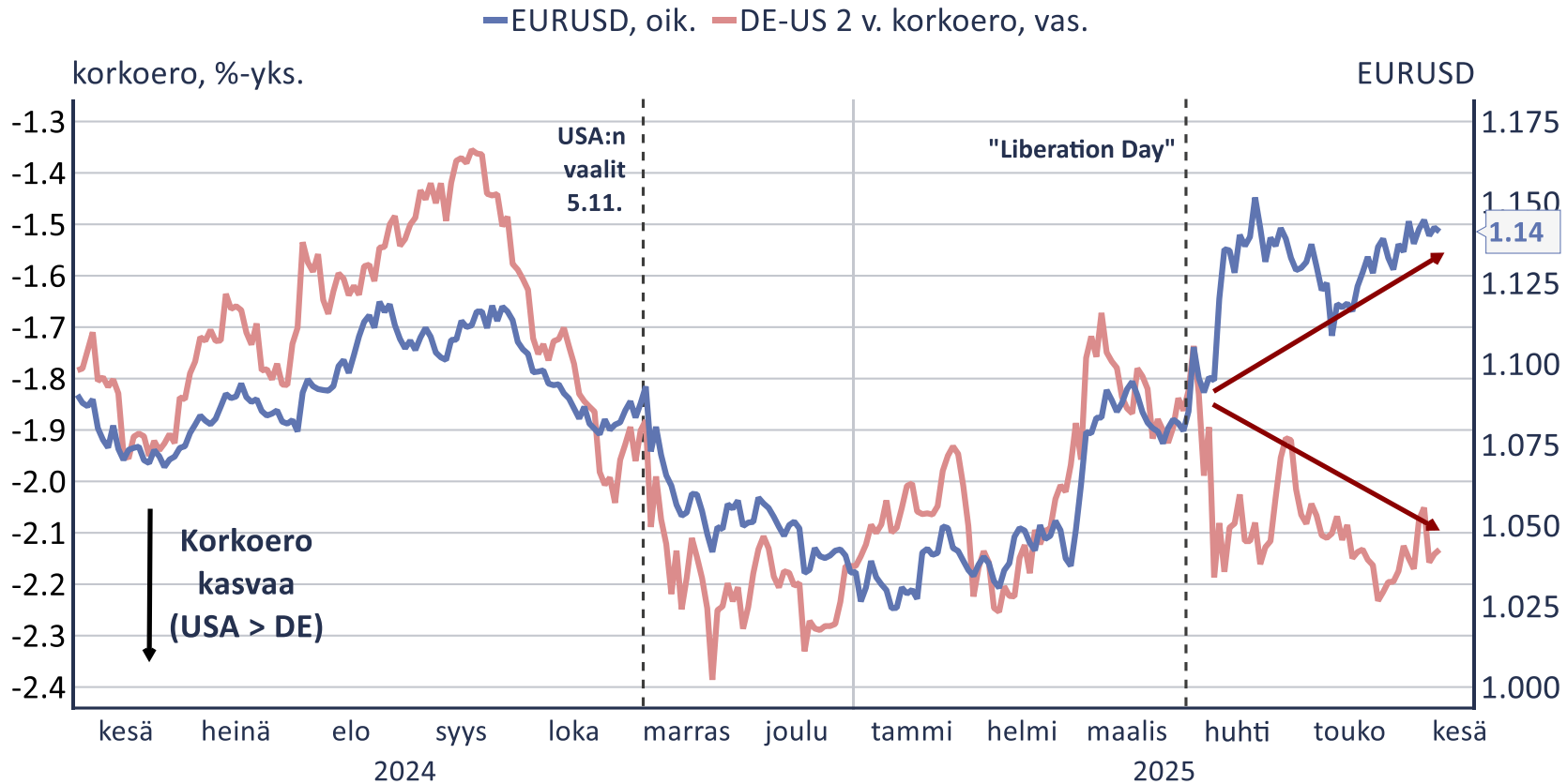
—US —DE —UK —JP



Lähde: Bloomberg.

©Suomen Pankki

Euro on vahvistunut dollaria vastaan pitkäkestoisesti, vaikka USA-Saksa korkoero kasvanut – USA:n houkuttelevuus sijoituskohteena vähentynyt?



Lähde: Bloomberg.
©Suomen Pankki 10.6.2025

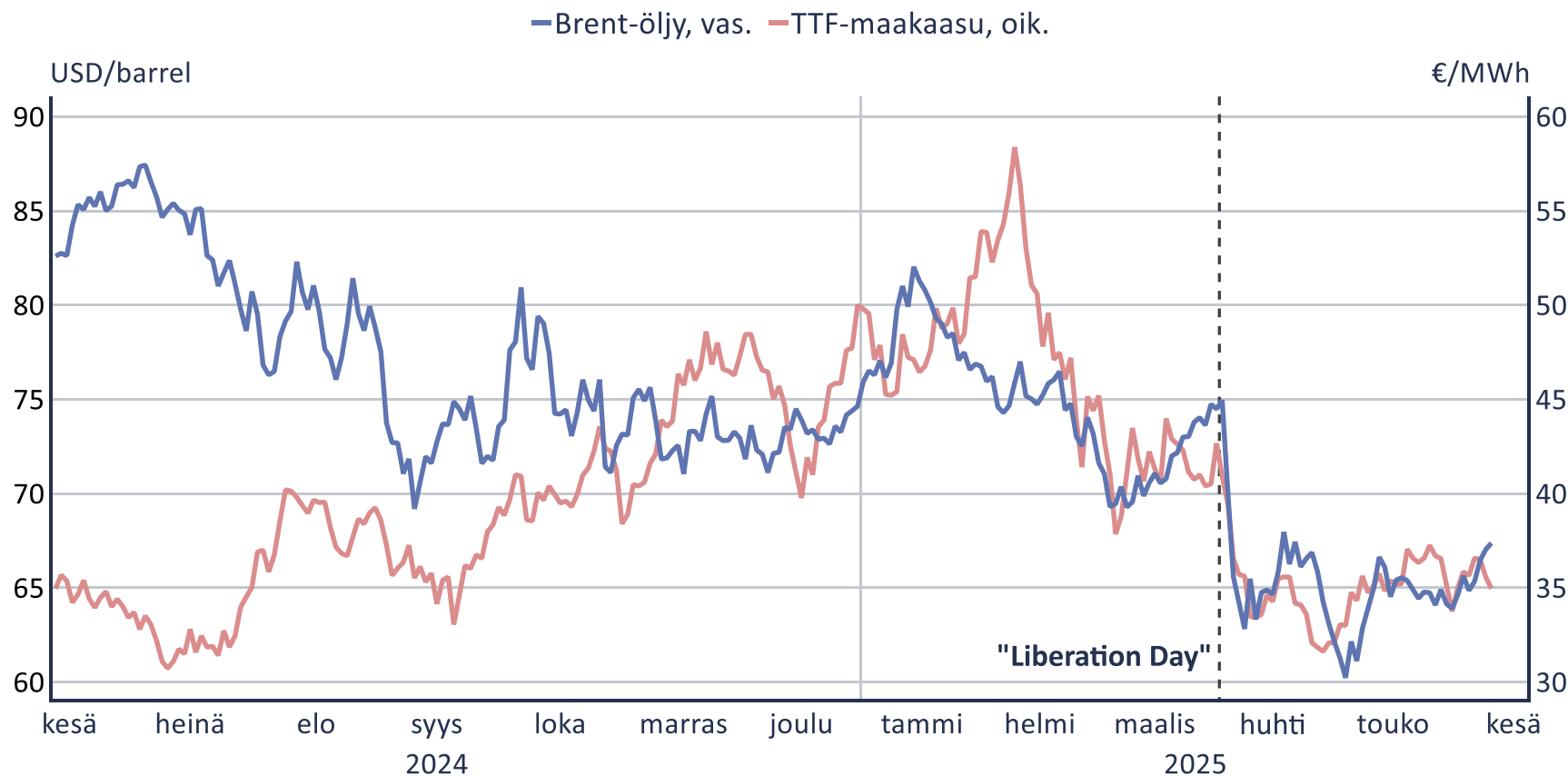
Jatkuuko dollarin dominanssi maailmantaloudessa?

- Yhdysvaltain dollari on yhä johtava globaali ankkuri- ja reservivaluutta vajaan 60% osuudella – taustalla syvät markkinat ja luottamus instituutioihin
- Euro on toiseksi käytetyin reservivaluutta n. 20% osuudella
- Historialliset muutokset (esim. punta → dollari) ovat tapahtuneet hitaasti, sekä taloudellisten että poliittisten rakenteiden muutosten myötä
- Geopolitiikka ja digitalisaatio aiheuttavat järjestelmään paineita kohti hajautumista
 - BRICS-maat kehittävät vaihtoehtoisia maksujärjestelmiä ja pyrkivät irtautumaan dollaririippuvuudesta
 - Kiinan yuanin roolia vahvistetaan alueellisissa ja kahdenvälisissä kaupp- ja muissa sopimuksissa
 - Yuanin vahvemman aseman esteenä rajoitetut pääomamarkkinat ja geopolitiittinen epäluottamus
 - Kryptovaluutat ml. stablecoins – systeimiriski syntyy kytkennöistä perinteiseen pankkijärjestelmään

Onko euron kansainvälistä asemaa järkevää ja mahdollista vahvistaa?

- EKP:n mandaatti: hintavakaus euroalueella – ei esim. valuuttakurssi
- Toisaalta reservivaluutan asemaan liittyy etuja, ei vähiten pääoman hinta
- Euron roolin vahvistaminen edellyttäisi:
 - Pääomamarkkinaunionia, turvallisia velkakirjoja, syviä laajoja rahoitusmarkkinoita
 - Digitaalista euroa ja eurooppalaisten maksujärjestelmien kehittämistä
 - Poliittista vakautta ja luottamusta demokraattisiin instituutioihin ja oikeusvaltioon
- Johtopäätös: Dollarin valta-asema säilynee pitkäänkin, mutta kehitys voi kulkea kohti moninapaisempaa järjestelmää
- Eurolla voi olla siinä kasvava rooli, jos Euroopalla on halua ja kykyä vahvistaa euron toimintaedellytyksiä ja institutionaalista perustaa

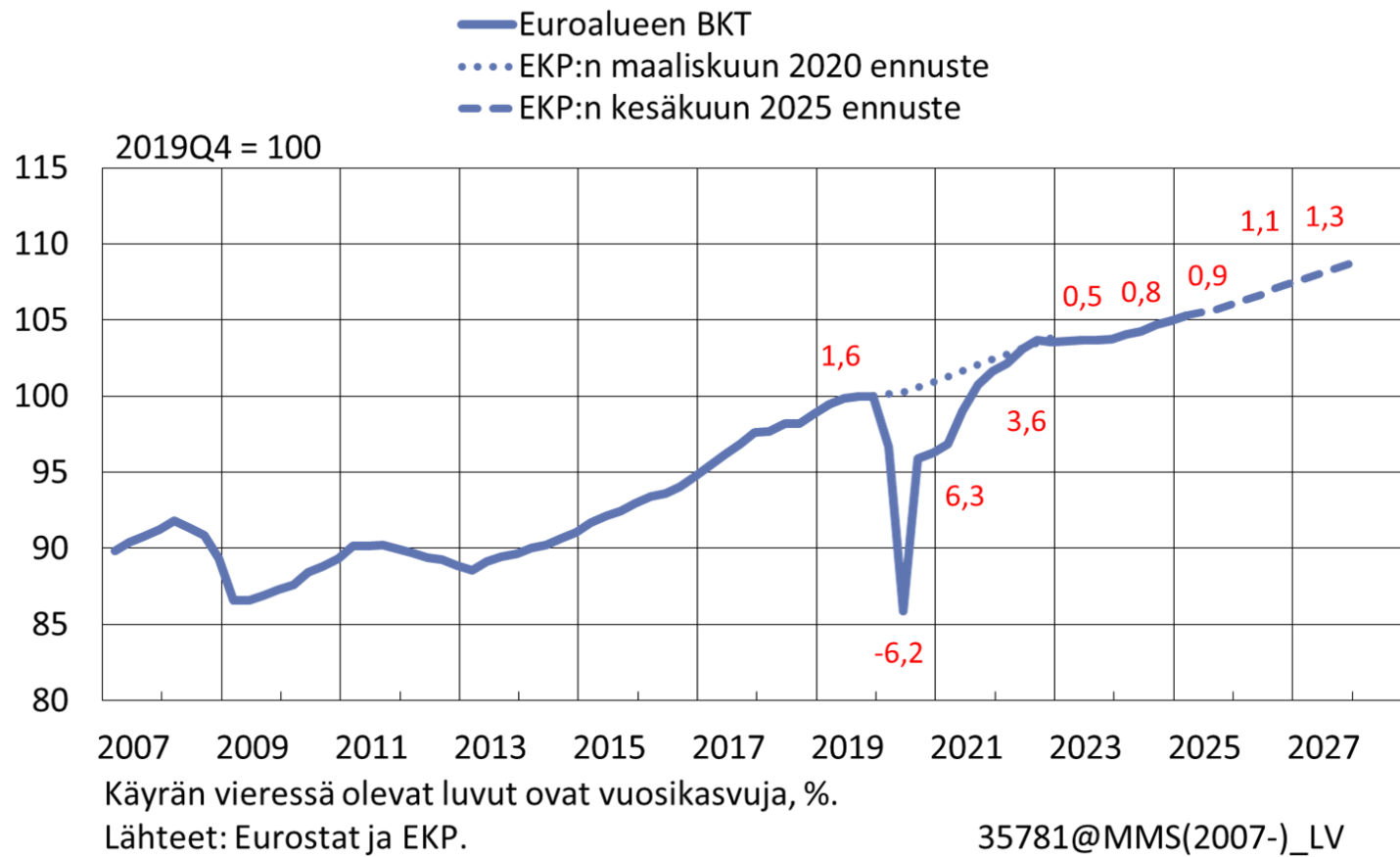
Energian hintojen lasku on säilynyt – OPEC+ lisää tuotantoa Saudi-Arabian johdolla ja Venäjän vastustuksesta huolimatta



Lähde: Bloomberg.

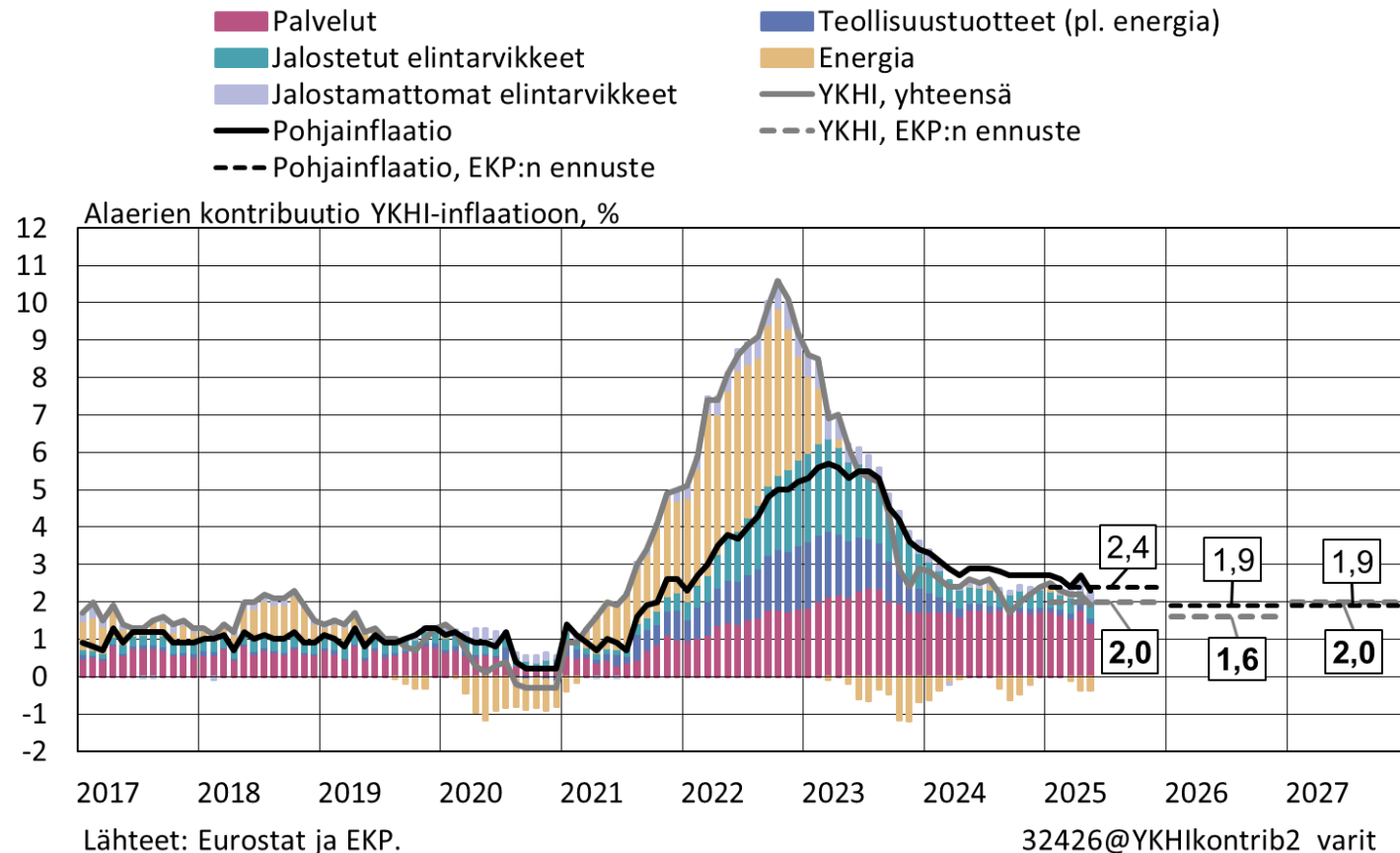
©Suomen Pankki 10.6.2025

Sitkasta kasvua kauppasodan varjossa



- EKP:n kesäkuun ennusteen mukaan euroalueen talous vahvistuu pikkuhiljaa, kun kotitalouksien reaalitulojen kasvu parantaa ostovoimaa.
- Korkojen laskut tukevat kasvun asteittaista vahvistumista.
- Riskit ovat kauppasodan ja epävarmuuden vuoksi ennustettua heikomman kasvun suuntaan.

Euroalueen inflaatio on EKP:n 2 prosentin keskipitkän aikavälin tavoitteen tuntumassa



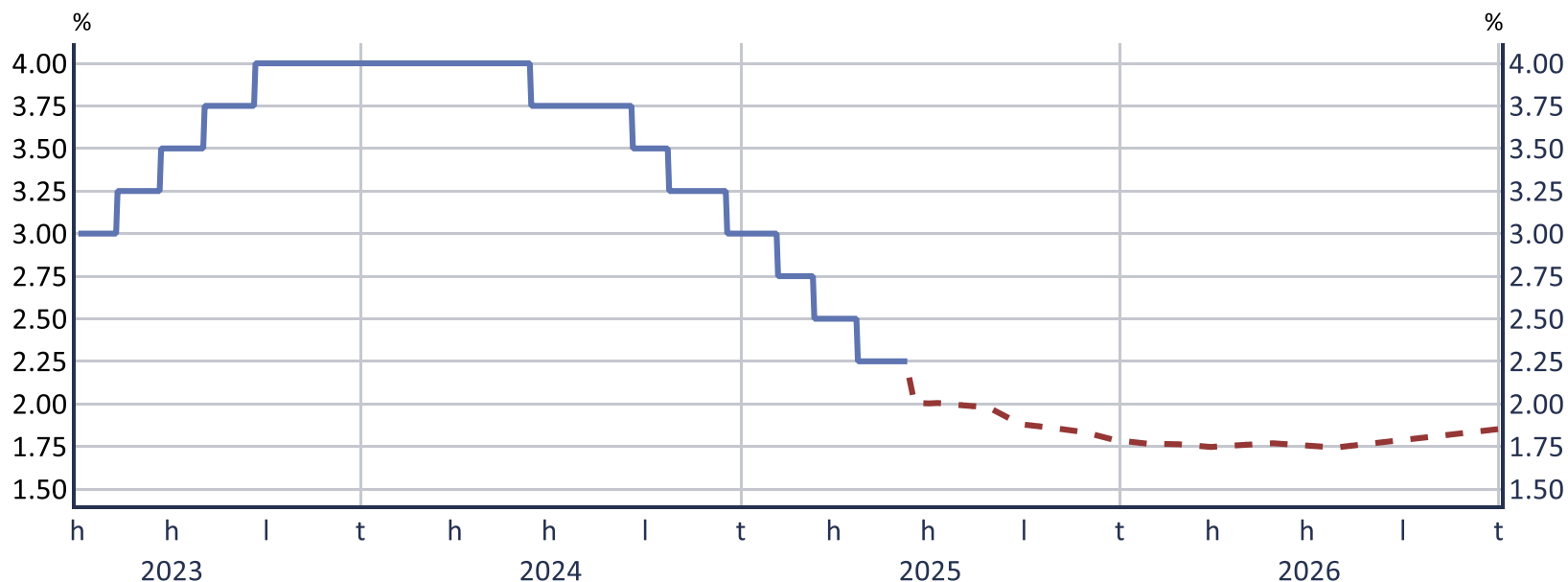
- EKP:n tavoite vuodesta 2021 lähtien on ollut **symmetrinen 2% inflaatiotavoite keskipitkällä aikavälillä**.
- Inflaatio on lyhyellä aikavälillä hidastumassa alle EKP:n 2 prosentin tavoitteen lähinnä energiahintojen laskun takia.
- Korkeammat tullit tuovat hintapaineita. Toisaalta kauppasodan vauriot talouskasvulle painavat myös inflaationäkymää.

EKP:n ennusteraportti [Eurosystem staff macroeconomic projections for the euro area, June 2025](#) sisältää laskelmia tullien vaikutuksesta euroalueen kasvuun ja inflaatioon.

EKP:n neuvosto jatkoi koronlaskuja kesäkuun kokouksessaan

Toteutunut ja markkinoiden hinnoittelema EKP:n talletuskorkoura*

— EKP:n talletuskorko — Markkinaodotus 10.6.2025



Lähde: Bloomberg.

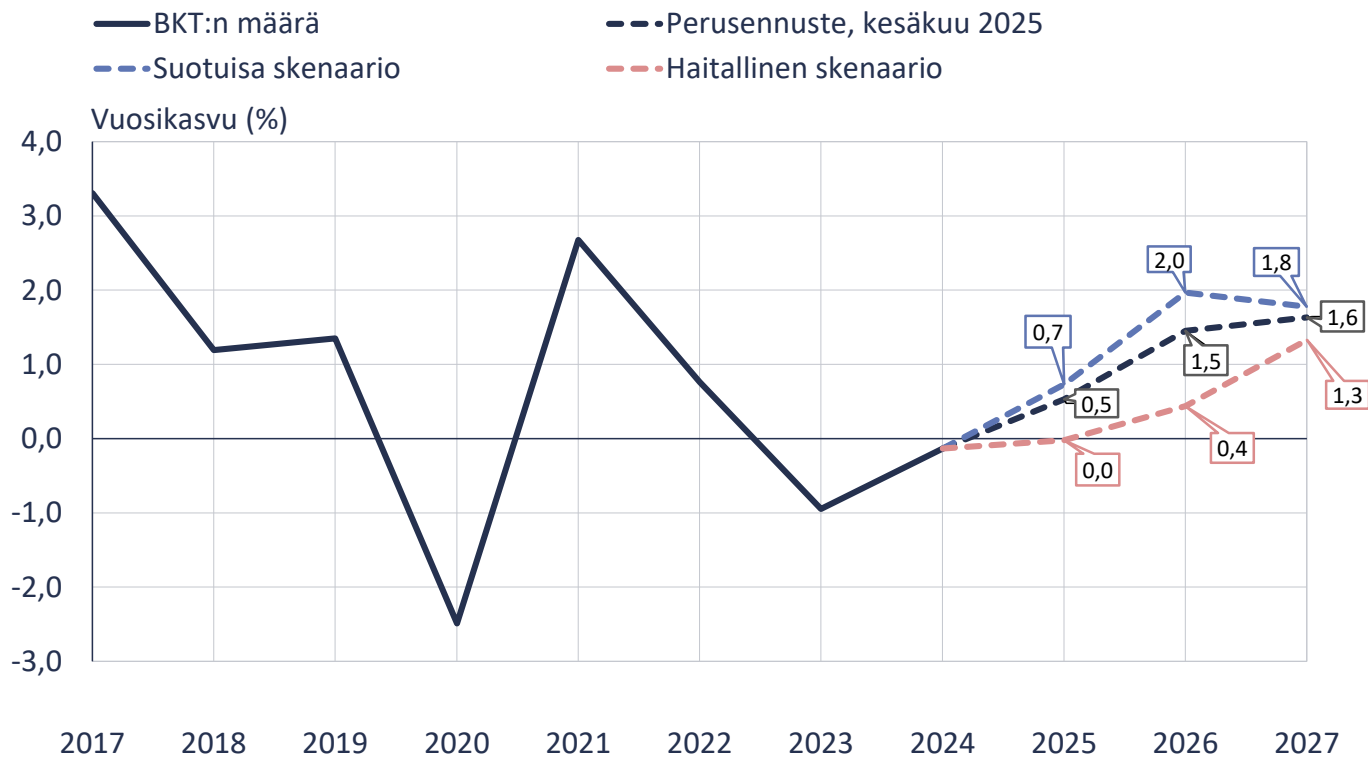
*Suomen Pankin markkinahinnoittelun laskelmat perustuvat €STR OIS -korkoihin ja oletukseen, että Euroopan keskuspankin talletuskoron ja €STR välinen ero on 8 korkopistettä.

©Suomen Pankki

- EKP laski ohjauskorkoaan 2,25 % ➡ 2,0 %
- EKP:n neuvosto varmistaa, että inflaatio vakautuu 2 prosentin tavoitteeseen keskipitkällä aikavälillä.
- Päätökset tehdään jatkossakin kokous kokoukselta, tuoreen datan ja analyysin sekä kokonaisharkinnan pohjalta.

Kauppapolitiikka ja epävarmuus heikentävät myös Suomen talouden näkymää

BKT:n vaihtoehtoinen kehitys



Lähde: Suomen Pankki.

- Aiempien vuosien hidasteet hälvenevät – nyt kauppapolitiikka jarruna.
- Kasvua vaimentaa heikentynyt ulkoinen kysyntä ja heikko luottamus kotimaassa.
- Suhdanteen selvempää vahvistumista saadaan odottaa ensi vuoteen.

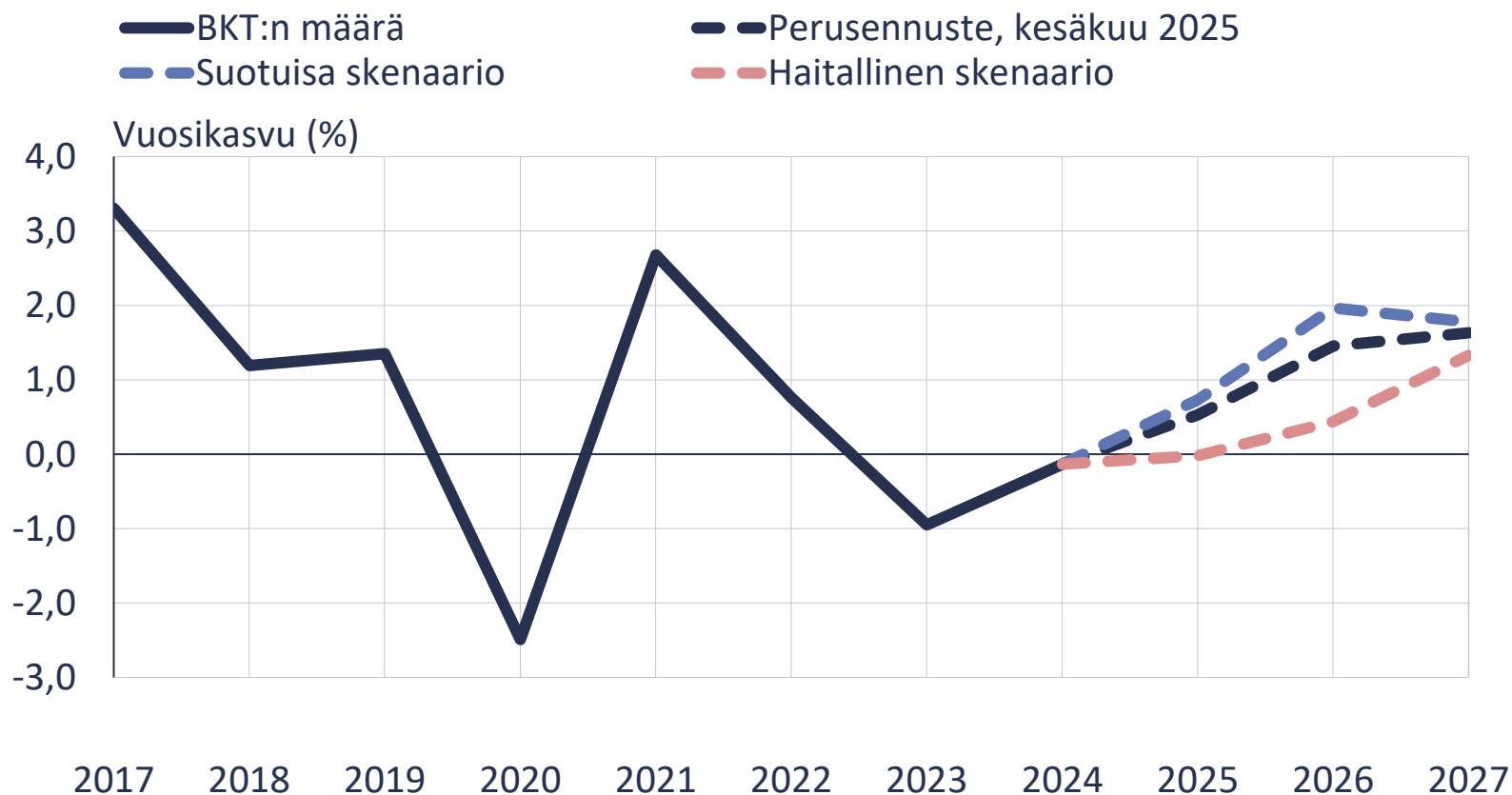
Kauppapolitiikan kehitys määrittää Suomen talouden toimintaympäristöä 2025–2027

- **Suomen Pankin kesäkuun ennusteen perusskenaario:**
 - Huhtikuun alussa ilmoitettujen korkeiden tuontitullien 90 päivän lykkäys jää pysyvästi voimaan.
- **Haitallinen skenaario:**
 - Kauppasota USA:n ja sen kauppakumppaneiden välillä kärjistyy vuoden 2025 toisella puoliskolla, tullitasot nousevat selvästi ja pysyvästi.
 - Kauppapoliittinen epävarmuus säilyy suurena.
- **Suotuista skenaario:**
 - Kauppasota jää taakse vuoden 2025 toisella puoliskolla. Keskimääräiset tullitasot Yhdysvaltojen ja sen kauppakumppaneiden välillä laskevat pysyvästi.
 - Kauppapoliittinen epävarmuus hälvenee.

Vaihtoehtolaskelma: Kauppasodan kärjistyminen on merkittävä riski Suomen taloudelle Petteri Juvonen ja Aino Silvo

Kauppasodan kärjistyminen hidastaisi Suomen talouden toipumista

BKT:n vaihtoehtoinen kehitys



Lähde: Suomen Pankki.

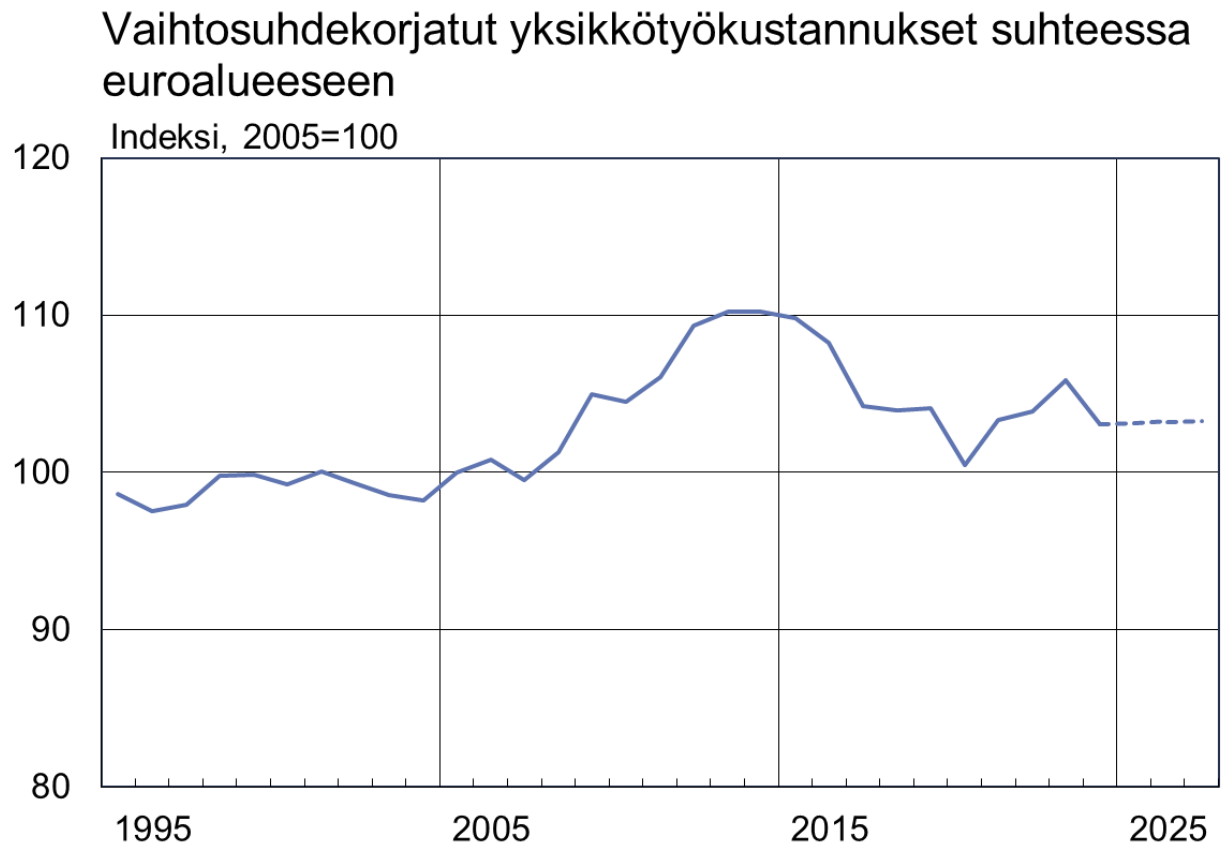
Haitallinen skenaario verrattuna perusuraan:

- BKT ei kasva vuonna 2025 ja kasvu on hidasta vuonna 2026.
- Viennin kasvu hyytyy vuonna 2025 ja vienti supistuu vuonna 2026.
- Inflaatio on perusennustetta hitaampaa.

Suotuisa skenaario:

- BKT kasvaa nopeammin vuosina 2025-26.
- Vienti, yksityiset investoinnit ja kulutus kasvavat nopeammin.
- Inflaatio kehittyy likimain samoin.

Suomen kustannuskilpailukyky pysyy lähes ennallaan



- Suomen kustannuskilpailukyky suhteessa euroalueeseen pysyy SP:n kesäkuun ennusteen mukaan lähes ennallaan vuosina 2025–2027.
- Sekä työn hinnan nousu että työllistä kohden laskettu työn tuottavuuden kasvu ovat lähellä euroalueen keskimääräistä.

Lähde: Tilastokeskus, Eurostat sekä Suomen Pankin ja EKPJ:n kesäkuun 2025 ennuste.

© Suomen Pankki
34093@EKPJ_vaihtosuhteekorj_datap

Pääviestit

- Pitkien korkojen nousu (USA jne.) heijastaa sijoittajien huolia velkakestävydestä.
- Euro vahvistunut dollaria vastaan, vaikka USA-Saksa -korkoero on kasvanut.
- Euroalueen inflaatio on EKP:n 2 prosentin keskipitkän aikavälin tavoitteen tuntumassa.
- EKP:n kesäkuun ennusteen mukaan euroalueen talouden kasvu on sitkasta, mutta vahvistuu hieman vv. 2026 ja 2027. Myös Suomen talouskasvu virkoaa vähitellen.
- Kauppasodan kärjistyminen kuitenkin heikentäisi kasvunäkymää selvästi.
- Euroopalla kolmoishaaste – vahva puolustus, vihreä siirtymä ja kestävä kasvu. Niihin nojaa Euroopan turvallisuus ja taloudellinen tulevaisuus.



” **Vakauden puolesta,
tutkitun tiedon pohjalta.**

Securing stability,
in science we trust.

